

Έκθεση κατά το άρθρο 4.1.4.1.3 του Κανονισμού του Χ.Α.
του Διοικητικού Συμβουλίου της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία
«ΓΕΚ Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Ακινήτων, Κατασκευών» και τον διακριτικό τίτλο «ΓΕΚ ΑΕ»

Προς

Τη Γενική Συνέλευση των μετόχων (συμπεριλαμβανομένης και κάθε επαναληπτικής ή μετ' αναβολής αυτής) σχετικά με την αποτίμηση των ανωνύμων εταιρειών **«ΤΕΡΝΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»**, **«ΓΕΚ Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Ακινήτων, Κατασκευών» και ΛΙΘΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ** λόγω διάσπασης της εισηγμένης ανώνυμης εταιρείας **«ΤΕΡΝΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»**, σε δύο τμήματα, με σκοπό την απορρόφηση του ενός τμήματος από την εισηγμένη ανώνυμη εταιρεία **ΓΕΚ Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Ακινήτων, Κατασκευών** και του άλλου τμήματος από την μη εισηγμένη ανώνυμη εταιρεία **ΛΙΘΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ**

Κύριοι Μέτοχοι

I.- Ιστορικό

Με τις από 24/6/2008 αποφάσεις των Διοικητικών Συμβουλίων των **«ΤΕΡΝΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»**, **«ΓΕΚ Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Ακινήτων, Κατασκευών» και ΛΙΘΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ** ενεκρίθη η έναρξη διαδικασιών για την διάσπαση της εταιρείας **ΤΕΡΝΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»** (διασπώμενη) σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 81-86 του Κ.Ν. 2190/20 και των άρθρων 1-5 του Ν. 2166/93, σε δύο μέρη (τμήματα), με σκοπό την απορρόφηση του ενός από την εταιρεία μας (πρώτη επωφελούμενη εταιρεία) και του άλλου από την μη εισηγμένη ανώνυμη εταιρεία **ΛΙΘΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ** (δεύτερη επωφελούμενη εταιρεία). Επίσης με τις ως άνω αποφάσεις καθορίσθηκε ως χρόνος σύνταξης του ισολογισμού μετασχηματισμού η 30/6/2008

Μετά την από 24/6/2008 απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας, συντάχθηκαν :

α) Ο Ισολογισμός Μετασχηματισμού της εταιρείας **«ΤΕΡΝΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»** της 30/6/2008 καθώς επίσης αντίστοιχα ισολογισμός μετασχηματισμού τμήματος της διασπώμενης στον οποίο περιλαμβάνονται

όλες οι δραστηριότητες και περιουσιακά στοιχεία πλην των κατασκευών και των προς αυτές συναφών (Α' ΕΠΩΦΕΛΟΥΜΕΝΗ) και ισολογισμός μετασχηματισμού τμήματος της διασπώμενης που περιλαμβάνει τις κατασκευαστικές δραστηριότητες μετά των συναφών περιουσιακών στοιχείων και συμμετοχών (Β' ΕΠΩΦΕΛΟΥΜΕΝΗ)

β) η Έκθεση Ελέγχου για την διαπίστωση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας μας «**ΤΕΡΝΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ**» επί του Ισολογισμού Μετασχηματισμού της 30/6/2008, η οποία συντάχτηκε από την εταιρεία Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών «Σ.Ο.Λ Α.Ε.Ο.Ε.» και ειδικότερα από τον Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή κ. Γεώργιο Η. Λάγγα (ΑΜ ΣΟΕΛ 13.711)

Με τις από 18 Σεπτεμβρίου 2008 αποφάσεις των Δ.Σ. εγκρίθηκε το Σχέδιο Σύμβασης Διάσπασης από τα Διοικητικά Συμβούλια της διασπώμενης και των επωφελούμενων εταιρειών

Το εν λόγω Σχέδιο Σύμβασης Διάσπασης κατά τα ουσιώδη σημεία του έχει ως εξής

Διασπώμενη είναι η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «ΤΕΡΝΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ», με έδρα το Δήμο Αθηναίων, οδός Λ. Μεσογείων, αρ. 85 και αριθμό μητρώου Α.Ε. 1998/06/Β/86/10.

Επωφελούμενες εταιρείες είναι:

α) Η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «ΓΕΚ Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Ακινήτων, Κατασκευών», δ.τ. «ΓΕΚ Α.Ε.», με έδρα το Δήμο Αθηναίων, οδός Λ. Μεσογείων, αρ. 85 και αριθμό μητρώου Α.Ε. 6044/06/Β/86/142 (**πρώτη επωφελούμενη**) και

β) Η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «ΛΙΘΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ», έδρα το Δήμο Αθηναίων, οδός Λ. Μεσογείων, αρ. 85 και αριθμό μητρώου Α.Ε. 56330/01/Β/04/506 (08) (**δεύτερη επωφελούμενη**).

Η διάσπαση γίνεται σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 81-86 του Κ.Ν. 2190/20 και των άρθρων 1-5 του Ν. 2166/93, με βάση τα οικονομικά στοιχεία (ισολογισμούς) των εταιρειών που συμμετέχουν στη διάσπαση της 30.6.2008. Η περιουσία της διασπώμενης εταιρείας, όπως αυτή προκύπτει από τον ισολογισμό της, της 30.6.2008, κατανεμήθηκε σε δύο (μέρη) τμήματα. Στο τμήμα που απορροφάται από την εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών ανώνυμη εταιρεία ΓΕΚ ΑΕ (πρώτη επωφελούμενη), περιλαμβάνονται όλες οι δραστηριότητες και περιουσιακά στοιχεία της διασπώμενης (πλην των κατασκευαστικών και των προς αυτές συναφών), και στο τμήμα που απορροφάται από την ανώνυμη εταιρεία μη εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών

ΛΙΘΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ (δεύτερη επωφελούμενη), περιλαμβάνονται οι κατασκευαστικές δραστηριότητες μετά των συναφών περιουσιακών στοιχείων και συμμετοχών (περιλαμβανομένου ενδεικτικά του εργοληπτικού πτυχίου ΜΕΕΠ), της διασπώμενης εταιρείας.

Η διασπώμενη εταιρεία θα μεταβιβάσει το σύνολο της περιουσίας της (ενεργητικό και παθητικό) στις επωφελούμενες εταιρείες, με βάση την περιουσιακή κατάστασή της η οποία φαίνεται στον ισολογισμό της, της 30.6.2008 , όπως η περιουσία αυτή καταμετρήθηκε σε δύο (μέρη) τμήματα και όπως αυτή θα διαμορφωθεί κατά τμήμα, μέχρι τη νόμιμη τελείωση της διάσπασης. Κάθε επωφελούμενη εταιρεία θα καταστεί αποκλειστική κυρία, νομέας, κάτοχος και δικαιούχος και κάθε άλλου περιουσιακού στοιχείου της διασπώμενης εταιρείας που αφορά το μεταβιβαζόμενο σ' αυτήν τμήμα.

Το μετοχικό κεφάλαιο της διασπώμενης εταιρείας που ανέρχεται σε 53.318.820,00 ευρώ και διαιρείται σε 45.964.500 μετοχές, ονομαστικής αξίας 1,16 ευρώ εκάστης, κατανέμεται σύμφωνα με τα ανωτέρω κατά 24.933.073,64 ευρώ στην πρώτη επωφελούμενη εταιρεία που αντιστοιχούν σε 21.494.029 μετοχές και ανήκουν στους λοιπούς , πλην της μετόχου ΓΕΚ ΑΕ , μετόχους της και κατά 28.385.746,36 ευρώ στη δεύτερη επωφελούμενη εταιρεία, που αντιστοιχούν σε 24.470.471 μετοχές που ανήκουν στην μέτοχο αυτής ΓΕΚ ΑΕ

Το μετοχικό κεφάλαιο της πρώτης επωφελούμενης εταιρείας, ανέρχεται σε 23.566.809,60 ευρώ και διαιρείται σε 65.463.360 μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,36 ευρώ εκάστης.

Το μετοχικό κεφάλαιο της δεύτερης επωφελούμενης εταιρείας, ανέρχεται σε 522.000 ευρώ και διαιρείται σε 52.200 μετοχές, ονομαστικής αξίας 10 ευρώ εκάστης

Α' ΕΠΩΦΕΛΟΥΜΕΝΗ

Το μετοχικό κεφάλαιο της πρώτης επωφελούμενης εταιρείας αυξάνεται αφενός μεν κατά το ποσό του εισφερόμενου σε αυτήν μετοχικού κεφαλαίου της διασπώμενης εταιρείας που ανέρχεται σε 24.933.073,64 ευρώ, αφετέρου δε λόγω κεφαλαιοποίησης (για σκοπούς στρογγυλοποίησης) τμήματος του λογαριασμού Υπόλοιπο κερδών χρήσεων εις νέον κατά το ποσό των 453.248,92 ευρώ δηλαδή συνολικά θα αυξηθεί κατά το ποσό των 25.386.322,56 ευρώ και θα ανέρχεται στο συνολικό ποσό των 48.953.132,16 ευρώ διαιρούμενο σε 85.882.688 κοινές ονομαστικές μετά ψήφου μετοχές νέας ονομαστικής αξίας 0,57 ευρώ εκάστης.

Β' ΕΠΩΦΕΛΟΥΜΕΝΗ

Το μετοχικό κεφάλαιο της δεύτερης επωφελούμενης εταιρείας αυξάνεται αφενός μεν κατά το ποσό του εισφερόμενου σε αυτήν μετοχικού κεφαλαίου της διασπώμενης εταιρείας που ανέρχεται σε 28.385.746,36 ευρώ, αφετέρου δε, για σκοπούς στρογγυλοποίησης,

με την καταβολή μετρητών ποσού 2.253,64 ευρώ δηλαδή συνολικά θα αυξηθεί κατά το ποσό των 28.388.000 ευρώ και θα ανέρχεται στο συνολικό ποσό των 28.910.000,00 ευρώ διαιρούμενο σε 289.100 κοινές ονομαστικές μετά ψήφου μετοχές νέας ονομαστικής αξίας 100 ευρώ εκάστης.

Με την ολοκλήρωση της διάσπασης και της απορρόφησης των τμημάτων της διασπώμενης εταιρείας από τις επωφελούμενες εταιρείες, η ονομαστική αξία εκάστης μετοχής της πρώτης επωφελούμενης εταιρείας θα μεταβληθεί από 0,36 σε 0,57 ευρώ σύμφωνα με τους κανόνες και τις διατυπώσεις του Χρηματιστηρίου Αθηνών, για δε τις μετοχές της δεύτερης επωφελούμενης εταιρείας η ονομαστική αξία τους θα μεταβληθεί από 10 σε 100 ευρώ.

Ως δίκαια κι εύλογη σχέση ανταλλαγής των μετοχών της διασπώμενης εταιρείας, προς τις μετοχές κάθε μίας από τις επωφελούμενες εταιρείες, ορίζεται ως εξής:

A) Προς τις μετοχές της πρώτης επωφελούμενης

Για τους μετόχους της διασπώμενης πλην της μετόχου ΓΕΚ ΑΕ ορίζεται σε 1:0,950000021

Δηλαδή οι μέτοχοι της διασπώμενης εταιρείας (πλην της μετόχου ΓΕΚ ΑΕ) θα ανταλλάσσουν αποκλειστικά κάθε μία (1) κοινή ονομαστική μετά ψήφου μετοχή εκ των 21.494.029 μετοχών που κατέχουν ονομαστικής αξίας 1,16 ευρώ, προς 0,950000021 κοινές ονομαστικές μετά ψήφου μετοχές της πρώτης επωφελούμενης νέας ονομαστικής αξίας 0,57 ευρώ, ήτοι θα λάβουν συνολικά 20.419.328 μετοχές

Για τους μετόχους της πρώτης επωφελούμενης ΓΕΚ ΑΕ ορίζεται σε 1:1

Δηλαδή οι μέτοχοι της πρώτης επωφελούμενης θα συνεχίσουν, μετά την σύμφωνα με το νόμο ολοκλήρωση της διάσπασης, να κατέχουν τον αυτό αριθμό μετοχών, όπως και πριν την διάσπαση, ήτοι 65.463.360 μετοχές νέας ονομαστικής αξίας 0,57 ευρώ.

B) Προς τις μετοχές της δεύτερης επωφελούμενης

Συνεπεία της κατανομής των περιουσιακών στοιχείων της διασπώμενης προς κάθε μία επωφελούμενη εταιρεία και ειδικότερα λόγω της μεταβίβασης από την διασπώμενη στην πρώτη επωφελούμενη ΓΕΚ ΑΕ, της συμμετοχής της στην δεύτερη επωφελούμενη ΛΙΘΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ, η πρώτη επωφελούμενη ΓΕΚ ΑΕ θα αποκτήσει και θα κατέχει το σύνολο, ήτοι ποσοστό 100% του μετοχικού κεφαλαίου της ΛΙΘΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ, όπως θα προκύψει με την ολοκλήρωση της διάσπασης. Κατά συνέπεια η πρώτη επωφελούμενη ΓΕΚ ΑΕ θα ανταλλάξει τις 24.470.471 μετοχές της διασπώμενης που κατέχει, με τις ανωτέρω 289.100 αναφερόμενες μετοχές της δεύτερης επωφελούμενης ΛΙΘΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ, νέας ονομαστικής αξίας 100 ευρώ εκάστης.

Από την ημερομηνία ολοκλήρωσης της διάσπασης, οι μετοχές που αναλογούν στους μετόχους της διασπώμενης εταιρείας, παρέχουν σ' αυτούς το δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη των επωφελούμενων εταιρειών.

Η πίστωση των λογαριασμών άυλων τίτλων των μετόχων της διασπώμενης εταιρείας (πλην της ΓΕΚ ΑΕ) με τις ανταλλαχθείσες μετοχές νέας ονομαστικής αξίας 0,57 ευρώ εκάστης, της πρώτης επωφελούμενης θα διενεργηθεί σύμφωνα με τα διαλαμβανόμενα της διαδικασίας του κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Ως ημερομηνία παράδοσης των νέων μετοχών της δεύτερης επωφελούμενης προς τη μέτοχο της διασπώμενης, ΓΕΚ ΑΕ, ορίζεται απώτατη προθεσμία 30 ημερών από την ολοκλήρωση της διάσπασης

Από 1-7-2008 επομένης ημέρας του ισολογισμού της διασπώμενης εταιρείας, με βάση τα στοιχεία του οποίου γίνεται η διάσπαση και μέχρι την ημέρα ολοκλήρωσης της διάσπασης, οι πράξεις που θα γίνουν από τη διασπώμενη εταιρεία, θεωρούνται από λογιστική άποψη ότι γίνονται για λογαριασμό των επωφελούμενων εταιρειών, τα δε οικονομικά αποτελέσματα που θα προκύψουν κατά το διάστημα αυτό, θα ωφελούν ή θα βαρύνουν αποκλειστικά και μόνον αυτές κατά το μέρος που αφορούν το κάθε εισφερόμενο σ' αυτές τμήμα. Τα σχετικά ποσά θα μεταφερθούν με συγκεντρωτική εγγραφή στα βιβλία των επωφελούμενων εταιρειών.

Δεν υπάρχουν μέτοχοι της διασπώμενης εταιρείας, οι οποίοι να έχουν ειδικά δικαιώματα ή προνόμια, ούτε είναι κάτοχοι άλλων τίτλων πλην μετοχών.

Για τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και τους τακτικούς ελεγκτές της διασπώμενης εταιρείας και των επωφελούμενων εταιρειών, δεν προβλέπονται από το καταστατικό τους ή από απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων τους, ιδιαίτερα πλεονεκτήματα, ούτε τους παρέχονται τέτοια πλεονεκτήματα με την παρούσα σύμβαση διάσπασης.

Από της τελειώσεως της διάσπασης, οι επωφελούμενες εταιρείες υποκαθίστανται αυτοδίκαια και χωρίς καμία άλλη διατύπωση σύμφωνα με το νόμο, σε όλα τα δικαιώματα, υποχρεώσεις και έννομες σχέσεις της διασπώμενης εταιρείας, κατά το μέρος που αφορούν τα μεταβιβαζόμενα σε κάθε μία περιουσιακά στοιχεία και η μεταβίβαση αυτή εξομοιώνεται με καθολική διαδοχή.

Οι συμβαλλόμενες εταιρείες συμφώνησαν για όλους τους όρους του Σχεδίου Σύμβασης Διάσπασης με Απορρόφηση, οι οποίοι τελούν υπό την αίρεση λήψης των κατά την κείμενη νομοθεσία και το οικείο καταστατικό αδειών, εγκρίσεων και λοιπών διατυπώσεων.

Το εν λόγω εγκεκριμένο Σχέδιο Σύμβασης Διάσπασης υποβλήθηκε στις διατυπώσεις δημοσιότητας του άρθρου 7β του ΚΝ 2190/1920 σύμφωνα με το άρθρο 82 παρ.4 του ίδιου ως άνω ΚΝ από κάθε εταιρεία που συμμετέχει στην διάσπαση με καταχώριση την 29^η.9.2008 στα τηρούμενα μητρώα ΑΕ της Διεύθυνσης ΑΕ & Πίστεως της Γεν. Δ/σης Εσωτ.Εμπορίου του Υπουργείου Ανάπτυξης τόσο για την διασπώμενη εταιρεία όσο και για την εταιρεία μας (πρώτη επωφελούμενη εταιρεία) και δημοσίευση των υπ'αρ. Κ2 – 11819 και Κ2- 11820 αντιστοίχων ανακοινώσεων στο υπ'αρ. 11093/29.9.2008 ΦΕΚ (Τεύχος ΑΕ & ΕΠΕ) για αμφότερες τις εταιρείες καθώς επίσης και στα τηρούμενα Μητρώα ΑΕ Ν.Α Αθηνών –Πειραιώς - Νομαρχία Αθήνας – Κεντρικός Τομέας – Δ/ση Ανωνύμων Εταιρειών – Τμήμα Α' για την δεύτερη επωφελούμενη εταιρεία ΛΙΘΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ και δημοσίευση της υπ'αρ. πρωτ. 30548/08 ανακοινώσεως στο υπ'αρ. 11210/1.10.2008 ΦΕΚ (Τεύχος ΑΕ & ΕΠΕ)

Περίληψη δε του εν λόγω Σχεδίου Σύμβασης Διάσπασης δημοσιεύθηκε την 4^η.10.2008 στο υπ'αρ 13640 φύλλο της ημερήσιας οικονομικής εφημερίδας ΕΞΠΡΕΣ

Οι εταιρείες που συμμετέχουν στην διάσπαση- εν τω μεταξύ - υπέβαλλαν την 3^η.10.2008 στα τηρούμενα ΜΑΕ της Διεύθυνσης ΑΕ & Πίστεως της Γεν. Δ/σης Εσωτ.Εμπορίου του Υπουργείου Ανάπτυξης και της Ν.Α Αθηνών –Πειραιώς - Νομαρχία Αθήνας – Κεντρικός Τομέας – Δ/ση Ανωνύμων Εταιρειών – Τμήμα Α' αντίστοιχα τα από 2.10.2008 πρακτικά τους σύμφωνα με την παράγραφο 5 του άρθρου 82 του Κ.Ν. 2190/20 ως ισχύει με τις Εκθέσεις των Διοικητικών Συμβουλίων επί του Σχεδίου Συμβάσεως Διασπάσεως της ανώνυμης εταιρείας εισηγμένης στο ΧΑ «ΤΕΡΝΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» σε δύο μέρη (τμήματα), με απορρόφηση του ενός από την εταιρεία μας «ΓΕΚ Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Ακινήτων, Κατασκευών» και του άλλου από την μη εισηγμένη ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία ΛΙΘΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ που επεξηγεί και δικαιολογεί από νομική και οικονομική άποψη το Σχέδιο Σύμβασης Διάσπασης

Ήδη το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας μας (πρώτη επωφελούμενη) σε εκτέλεση της οριζόμενης στο άρθρο 4.1.4.1.3 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών υποχρεώσεως μας , υποβάλλει την παρούσα έκθεση με σκοπό να παραθέσουμε πληροφορίες σχετικά με την αποτίμηση των ανωτέρω εταιρειών και τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών τους. Ειδικότερα ανατέθηκε στην ανεξάρτητη εταιρεία ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ η οποία ανέλαβε και ολοκλήρωσε το έργο της και υπέβαλε την από 29-9.2008 σχετική έκθεσή της.

Ειδικότερα η εν λόγω έκθεση έχει ως εξής

II. Έκθεση Ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα

Προς το:

1. Διοικητικό Συμβούλιο της ΓΕΚ Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Ακινήτων, Κατασκευών
2. Διοικητικό Συμβούλιο της ΤΕΡΝΑ Ανώνυμος Τουριστική Τεχνική και Ναυτιλιακή Εταιρεία

29 Σεπτεμβρίου 2008

Τα Διοικητικά Συμβούλια των «ΓΕΚ Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Ακινήτων, Κατασκευών» (εφεξής «ΓΕΚ») και «ΤΕΡΝΑ Ανώνυμος Τουριστική Τεχνική και Ναυτιλιακή Εταιρεία» (εφεξής «ΤΕΡΝΑ») (από κοινού αποκαλούμενες οι «Εταιρείες»), σύμφωνα με τις αποφάσεις που έλαβαν κατά τις συνεδριάσεις τους την 5η Απριλίου και την 24^η Ιουνίου 2008 αντίστοιχα, προτίθενται να προχωρήσουν στη διάσπαση της ΤΕΡΝΑ (εφεξής η «Διάσπαση») με απορρόφηση α) όλων των δραστηριοτήτων και περιουσιακών στοιχείων της ΤΕΡΝΑ (πλην των κατασκευαστικών και των προς αυτές συναφών), από την εισηγμένη μητρική της εταιρεία ΓΕΚ και β) των κατασκευαστικών μετά των συναφών περιουσιακών στοιχείων και συμμετοχών της ΤΕΡΝΑ από την συνδεδεμένη (θυγατρική της ΤΕΡΝΑ κατά ποσοστό 100%) μη εισηγμένη ανώνυμη εταιρεία ΛΙΘΟΣ Α.Ε. Μετά την ολοκλήρωση της διάσπασης και την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της ΛΙΘΟΣ Α.Ε. κατά το ποσό του εισφερόμενου μετοχικού κεφαλαίου της ΤΕΡΝΑ, η ΓΕΚ θα κατέχει το σύνολο, ήτοι ποσοστό 100%, του μετοχικού κεφαλαίου της ΛΙΘΟΣ Α.Ε.

Η Διάσπαση θα πραγματοποιηθεί σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 81-86 του Κ.Ν. 2190/20 και των άρθρων 1-5 του Ν. 2166/93, όπως ισχύουν σήμερα. Ως ημερομηνία Ισολογισμού Μετασχηματισμού καθορίστηκε η 30^η Ιουνίου 2008. Η υλοποίηση της Διάσπασης τελεί υπό την αίρεση των κατά το Νόμο οριζόμενων αδειών και εγκρίσεων των Γενικών Συνελεύσεων των Εταιρειών και των αρμοδίων αρχών.

Στο πλαίσιο αυτής της διαδικασίας, τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών, ανέθεσαν στην Alpha Bank (εφεξής ο «Σύμβουλος») τη διενέργεια αποτίμησης της αξίας των μετοχών των Εταιρειών και τον προσδιορισμό ενός εύρους «εύλογης» και «δίκαιης» σχέσης ανταλλαγής των μετοχών τους.

Προκειμένου να καταλήξουμε στην άποψή μας μελετήσαμε τα παρακάτω :

- α) δημοσιευμένες πληροφορίες σχετικά με τις Εταιρείες αλλά και εταιρείες συγκρίσιμες με αυτές
- β) ελεγμένες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις των Εταιρειών και των θυγατρικών τους με ημερομηνία 31 Δεκεμβρίου 2007 και 30 Ιουνίου 2008
- γ) το τελικό προς δημοσίευση σχέδιο σύμβασης διάσπασης
- δ) χρηματοοικονομικές και άλλες πληροφορίες σχετικές με τις δραστηριότητες και τις προοπτικές των Εταιρειών και των θυγατρικών τους, συμπεριλαμβανομένου του επιχειρηματικού σχεδίου και προβλέψεων αποτελεσμάτων για τις Εταιρείες και τις επιμέρους δραστηριότητες αυτών, οι οποίες προετοιμάστηκαν από τις Διοικήσεις των Εταιρειών, όπως επιβεβαιώνεται και από τη σχετική επιστολή των διοικήσεων των Εταιρειών της 22^{ας} Σεπτεμβρίου 2008
- ε) χρηματοοικονομικές και χρηματιστηριακές πληροφορίες για άλλες ομοειδείς εταιρείες των οποίων οι μετοχές διαπραγματεύονται σε χρηματιστηριακές αγορές
- στ) τους οικονομικούς όρους ορισμένων άλλων συναλλαγών ομοειδών εταιρειών που έλαβαν χώρα πρόσφατα
- ζ) τις επικρατούσες συνθήκες της αγοράς στους κλάδους που δραστηριοποιούνται οι Εταιρείες
- η) λοιπές πληροφορίες και στοιχεία που μας παραδόθηκαν από τις Διοικήσεις των Εταιρειών, οι οποίες μας βεβαίωσαν περί της ακρίβειας και πληρότητάς τους.

Οι αποτιμήσεις των Εταιρειών διενεργήθηκαν, κατά περίπτωση, σύμφωνα με τις κατωτέρω γενικώς αποδεκτές αρχές και μεθοδολογίες που ακολουθούνται διεθνώς και το τελικό αποτέλεσμα εξήχθηκε, αφού λήφθηκε υπόψη ο βαθμός καταλληλότητας της κάθε μεθοδολογίας.

Η Μέθοδος της Προεξόφλησης των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών στηρίζεται στη θεωρία ότι η αξία μιας εταιρείας ή δραστηριότητας ισούται με την καθαρή παρούσα αξία των ελεύθερων μελλοντικών ταμειακών ροών της, δηλαδή της διαφοράς μεταξύ των χρηματικών εισροών που προέρχονται από τη λειτουργία της επιχείρησης (προ τόκων) και των χρηματικών εκροών που αφορούν στη χρηματοδότηση των επενδυτικών αναγκών, στις πληρωμές φόρων και στη χρηματοδότηση του κεφαλαίου κινήσεως, προεξοφλημένων με ένα κατάλληλο επιτόκιο αναγωγής (συντελεστής προεξόφλησης), που αντιστοιχεί στο κόστος ευκαιρίας των κεφαλαίων για επενδύσεις αναλόγου κινδύνου. Για την εφαρμογή της μεθόδου απαιτείται εκτίμηση των ελεύθερων ταμειακών ροών της εταιρείας ή δραστηριότητας για ένα συγκεκριμένο χρονικό ορίζοντα στο μέλλον, εκτίμηση ενδεχόμενης υπολειμματικής αξίας (terminal

value) της εταιρείας ή δραστηριότητας, η οποία αφορά στην αξία αυτής στο διηνεκές, ήτοι μετά το πέρας της περιόδου προβλέψεων, και εκτίμηση του επιτοκίου προεξόφλησης των ταμειακών ροών, το οποίο αντικατοπτρίζει το κόστος ευκαιρίας που αντιπροσωπεύει τη μέση αναμενόμενη απόδοση των χρηματοδοτών της εταιρείας. Σημειώνεται ότι η εν λόγω μέθοδος προσδιορίζει την αξία ολόκληρης της επιχείρησης ή δραστηριότητας από την οποία αφαιρείται η αξία του δανεισμού για τον προσδιορισμό της αξίας των ιδίων κεφαλαίων.

Η Μέθοδος των Δεικτών Συγκρίσιμων Συναλλαγών αποτυπώνει την αξία μιας εταιρείας ή δραστηριότητας βάσει παρόμοιων συναλλαγών που έχουν διενεργηθεί στο πρόσφατο παρελθόν. Για την κάθε συναλλαγή του δείγματος παρόμοιων συναλλαγών υπολογίζονται δείκτες αποτίμησης (πολλαπλάσια) και εξάγονται οι μέσοι όροι και οι διάμεσοι των πολλαπλασίων αυτών. Εν συνεχεία τα μέσα πολλαπλάσια εφαρμόζονται στα αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη της εκάστοτε εταιρείας ή δραστηριότητας προκειμένου να προκύψει το εύρος της αξίας αυτής.

Η Μέθοδος των Δεικτών Συγκρίσιμων Εταιρειών, βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία της επιχείρησης ή της δραστηριότητας, δύναται να προσεγγισθεί βάσει της αξίας που προσδίδουν επενδυτές οι οποίοι είναι επαρκώς πληροφορημένοι και ενεργούν ορθολογικά, σε συγκρίσιμες, με την υπό εξέταση, εταιρείες. Για την εφαρμογή της μεθόδου απαιτείται επιλογή κατάλληλου δείγματος εταιρειών, που είναι συγκρίσιμες με την υπό εξέταση εταιρεία και των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες σε οργανωμένες αγορές. Για κάθε εταιρεία του δείγματος των εισηγμένων εταιρειών υπολογίζονται, κατά περίπτωση, μία σειρά από δείκτες (multiples), όπως ενδεικτικά:

- § Αξία επιχείρησης προς Κύκλο Εργασιών ανά μετοχή (EV/Sales)
- § Αξία επιχείρησης προς Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EV/EBITDA)
- § Τιμή μετοχής προς Κύκλο Εργασιών ανά μετοχή (P/Sales)
- § Τιμή μετοχής προς Κέρδη ανά μετοχή μετά από φόρους (P/E)
- § Τιμή μετοχής προς Λογιστική Αξία ανά μετοχή (P/Book Value)

Με τον υπολογισμό αυτών των δεικτών για κάθε εταιρεία του δείγματος, είναι δυνατόν να προσδιοριστούν δείκτες οι οποίοι υποδηλώνουν την αξία που προσδίδουν οι επενδυτές σε εταιρείες συγκρίσιμες με την εξεταζόμενη. Από την εφαρμογή των εν λόγω δεικτών στα αντίστοιχα προβλεπόμενα οικονομικά μεγέθη της υπό εξέταση εταιρείας ή δραστηριότητας, προκύπτει η εκτίμηση του εύρους αξιών της εταιρείας.

Σύμφωνα με τη διεθνή πρακτική κατά την αποτίμηση ομίλων όπως είναι η ΓΕΚ και η ΤΕΡΝΑ με μεγάλο αριθμό συμμετοχών, αποτιμήθηκαν όλες οι συμμετοχές της μεμονωμένα με την κατά περίπτωση εφαρμογή των προαναφερθεισών μεθοδολογιών και στη συνέχεια αθροίστηκε η αξία που προκύπτει με βάση το ποσοστό συμμετοχής σε κάθε μια από αυτές. Κατά την ανωτέρω πρακτική, μπορούμε να εφαρμόζουμε διαφορετικούς δείκτες και προεξοφλητικά επιτόκια στις ταμειακές ροές των μεμονωμένων εταιρειών έτσι ώστε να λαμβάνονται υπόψη οι διαφορές στο αντικείμενο δραστηριότητας, προοπτικές και ρίσκο των εταιρειών ενός ομίλου. Επιπρόσθετα εξετάστηκε η χρηματιστηριακή πορεία των μετοχών των Εταιρειών κατά το τελευταίο έτος προ της δημοσίευσης της προτεινόμενης από τα ΔΣ των Εταιρειών σχέσης ανταλλαγής.

Με βάση τα ανωτέρω προέκυψε εύρος αξιών για τη ΓΕΚ μεταξύ 901,2 και 996,1 εκατ. Ευρώ, ενώ για την ΤΕΡΝΑ μεταξύ 638,3 και 705,5 εκατ. Ευρώ.

Σημειώνεται ότι οι μεθοδολογίες αποτίμησης οι οποίες εφαρμόστηκαν για τον προσδιορισμό της εύλογης αξίας των Εταιρειών κρίνονται οι κατάλληλες για τη συγκεκριμένη περίπτωση και κατά την εφαρμογή των μεθοδολογιών αυτών δεν παρουσιάστηκαν δυσχέρειες ή δυσκολίες. Οι εργασίες αποτίμησης διενεργήθηκαν υπό την παραδοχή της αυτοτελούς συνέχισης της δραστηριότητας της κάθε Εταιρείας. Συνεπώς δεν εξετάστηκαν τυχόν θετικές ή αρνητικές επιδράσεις της Διάσπασης όπως ενδεικτικά είναι οι δυνατότητες για οικονομίες κλίμακας, λοιπές συνέργιες, έξοδα υλοποίησης της Διάσπασης κ.λ.π.

Βάσει των ανωτέρω, το εύρος της σχέσης ανταλλαγής μετοχών που προκύπτει από την εκτίμηση του εύρους της εύλογης και δίκαιης αξίας που υπολογίστηκε ανά Εταιρεία παρουσιάζεται κατωτέρω:

Από 0,912683332 έως 1,114940014 μετοχές της ΓΕΚ προς 1 μετοχή της ΤΕΡΝΑ
Επισημαίνεται ότι τα αποτελέσματα της εργασίας μας δεν αποσκοπούν στον αντικειμενικό προσδιορισμό της αξίας κάθε μιας Εταιρείας ξεχωριστά, αλλά στη σχετική αξία τους στο πλαίσιο της προτεινόμενης Διάσπασης.

Σύμφωνα με την προτεινόμενη από τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών σχέση ανταλλαγής μετοχών, οι μέτοχοι της ΤΕΡΝΑ θα ανταλλάσσουν 1 μετοχή προς 0,950000021 μετοχές της ΓΕΚ. Η προαναφερθείσα σχέση ανταλλαγής μετοχών κατά

τη γνώμη μας εμπίπτει εντός του εύρους της αντίστοιχης σχέσης ανταλλαγής μετοχών που προέκυψε από την αποτίμηση των Εταιρειών και επομένως η προτεινόμενη σχέση κρίνεται ως εύλογη και δίκαιη.

Η αποτίμησή μας έχει βασιστεί σε εκτιμήσεις και αναλύσεις που μας παρασχέθηκαν από τις διοικήσεις και διευθύνσεις των Εταιρειών και για τις οποίες, με τη συναίνεσή σας, λάβαμε ως δεδομένο ότι έχουν ετοιμαστεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάση των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων των διοικήσεων και διευθύνσεων των εταιρειών όσον αφορά τη σημερινή αλλά και τη μελλοντική πορεία των Εταιρειών και δεν αναμένονται γεγονότα τα οποία δύναται να επηρεάσουν σημαντικά την αξία των εταιρειών. Με τη συναίνεσή σας βασιστήκαμε στο ότι όλες οι πληροφορίες, χρηματοοικονομικές, λογιστικές, νομικές, φορολογικές και άλλες που υπήρξαν αντικείμενο συζήτησης ή μελετήθηκαν από εμάς, είναι πλήρεις και ακριβείς και λάβαμε ως δεδομένο την ακρίβεια και πληρότητα των πληροφοριών αυτών για το σκοπό παροχής της γνώμης μας αυτής, χωρίς να διενεργήσουμε ανεξάρτητο έλεγχο. Επιπλέον, με τη συναίνεσή σας, έχουμε λάβει ως δεδομένο ότι τα μελλοντικά αποτελέσματα των Εταιρειών θα πραγματοποιηθούν στο σύνολό τους και εντός των χρονικών ορίων που έχουν χρησιμοποιηθεί στην προετοιμασία των εκτιμήσεων από τη διοίκηση των Εταιρειών. Η γνώμη μας βασίζεται εξ ανάγκης στις οικονομικές, κανονιστικές συνθήκες αγοράς και άλλες συνθήκες, καθώς επίσης και σε λοιπές πληροφορίες όπως αυτές επιβεβαιώθηκαν με την από 22 Σεπτεμβρίου 2008 επιστολή των διοικήσεων των Εταιρειών και δεν έχουμε υποχρέωση να αναπροσαρμόσουμε τη γνώμη μας σε περίπτωση αλλαγής των συνθηκών αυτών. Τέλος, ο Σύμβουλος δε φέρει καμία ευθύνη ως προς τυχόν νομικά, φορολογικά, λογιστικά θέματα που άπτονται της Διάσπασης και για τα οποία εκτιμούμε ότι οι διοικήσεις των Εταιρειών έχουν λάβει τη γνώμη ειδικών εμπειρογνομόνων.

Η αποτίμησή μας δεν αξιολογεί την επιχειρηματική απόφαση των Διοικητικών Συμβουλίων των Εταιρειών να προχωρήσουν στη Διάσπαση και να προτείνουν στους μετόχους να εγκρίνουν τη Διάσπαση. Επίσης δεν εκφέρουμε γνώμη όσον αφορά τη μελλοντική αξία ή χρηματιστηριακή τιμή των κινητών αξιών των Εταιρειών σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή. Σημειώνεται ότι στο παρελθόν, η εταιρεία μας και συνδεδεμένες με αυτήν επιχειρήσεις έχουμε παράσχει χρηματοοικονομικές συμβουλευτικές, αναδοχικές και χρηματοδοτικές υπηρεσίες προς τις Εταιρείες και έχουμε λάβει αμοιβές για την παροχή αυτών των υπηρεσιών. Κατά την συνήθη πορεία των δραστηριοτήτων μας, η εταιρεία μας και συνδεδεμένες με αυτήν επιχειρήσεις ενδέχεται σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή να παρέχουμε τέτοιες

υπηρεσίες προς τις Εταιρείες και να λάβουμε αμοιβή για την παροχή των υπηρεσιών αυτών.

Η γνώμη μας που εκφράζεται σε αυτή την επιστολή παρέχεται εις αρωγήν των Διοικητικών Συμβουλίων των Εταιρειών προς εκπλήρωση της υποχρέωσης από τον Κανονισμό του Χ.Α. σε σχέση με τη Διάσπαση και απευθύνεται στα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών για το σκοπό αυτό. Η παρούσα γνώμη δεν πρέπει να χρησιμοποιηθεί για κανένα άλλο σκοπό χωρίς τη γραπτή έγκριση του Συμβούλου. Τέλος σημειώνεται ότι η παρούσα έκθεση ισχύει εφόσον η Διάσπαση ολοκληρωθεί σύμφωνα με τους όρους που έχουν αποφασιστεί και ανακοινωθεί.

III.- Εισήγηση του Δ. Σ προς τους κ.κ μετόχους

Κύριοι μέτοχοι

Εν όψει των ανωτέρω και λαμβάνοντας υπόψη ότι

(i) οι μεθοδολογίες αποτίμησης οι οποίες εφαρμόστηκαν για τον προσδιορισμό της σχέσης ανταλλαγής ήταν κατάλληλες για την συγκεκριμένη περίπτωση

(ii) Η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής είναι δίκαιη κι εύλογη όπως τούτο επιβεβαιώνεται και από την 29.9.2008 έκθεση της ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

(iii) τα συμφέροντα των μετόχων της εταιρείας μας που συμμετέχει στην διάσπαση διασφαλίζονται πλήρως κι από την προτεινόμενη διάσπαση θα προκύψουν οφέλη για αυτούς

Το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας πιστεύοντας ότι έλαβε την καλύτερη δυνατή επιχειρηματική απόφαση, καταθέτει προς τη Γενική Συνέλευση των μετόχων την παρούσα έκθεση σύμφωνα με το άρθρο 4.1.4.1.3 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών και παρακαλεί για τη λήψη σχετικής απόφασης για τη διάσπαση της εισηγμένης ανώνυμης εταιρείας «**ΤΕΡΝΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ**», σε δύο τμήματα, με σκοπό την απορρόφηση του ενός τμήματος από την εταιρεία μας **ΓΕΚ Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Ακινήτων, Κατασκευών** και του άλλου τμήματος από την μη εισηγμένη ανώνυμη εταιρεία **ΛΙΘΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ** σύμφωνα με τις διατάξεις 81-86 του ΚΝ 2190/1920 και τα άρθρα 1-5 του Ν.2166/1993